

UPA (UPA TB)

BUY

บมจ. ยูไนเต็ด เพาเวอร์ ออฟ เอเชีย

Previous	BUY
2021 Target Price (Bt)	0.42
Price (02/03/2021)	0.22
up/downside (%)	+90.9%
SET Index	1,500.92
Sector	MAI/Resources
IOD 2020	N/R
THAI CAC	N/A

ขาดทุน 4Q20 มากกว่าคาดจากรายจ่ายพิเศษ

ผลประกอบการ 4Q20 ขาดทุนมากกว่าคาดจากค่าที่ปรึกษาและตั้งด้อยค่า

UPA รายงานผลขาดทุนสุทธิ 4Q20 ที่ 58.4 ล้านบาท ขาดทุนเพิ่มขึ้นทั้ง Q-Q และ Y-Y และขาดทุนมากกว่าคาดจากค่าที่ปรึกษาในการซื้อกิจการโรงไฟฟ้า Binh Thuan Sola และโครงการ One Central Tower และผลขาดทุนจากการด้อยค่า 5.6 ล้านบาท ของโครงการคอนโด เดอะ ฟิโน้ เขาใหญ่ นอกจากนี้ รายได้จากรองไฟฟ้าต่ำกว่าคาด เพราะยังไม่ได้รวมโรงไฟฟ้า Song Luy ที่เวียดนาม (UPA ถือ 80%) เข้ามาในเดือน ธ.ค. ตามที่คาด แต่เลื่อนไปเป็น ก.พ. 2021 ทำให้ทั้งปี 2020 ขาดทุนสุทธิ 84.8 ล้านบาท ในปี 2020 บริษัทมีรายได้จากโซลาร์สหกรณ์ 3 โครงการรวม 7.95 MW คิดเป็นรายได้ปีละประมาณ 48-49 ล้านบาท อัตรากำไรขั้นต้น 51.3% หรือกำไรขั้นต้น 25 ล้านบาทต่อปี ไม่เพียงพอค่าใช้จ่ายในการบริหารที่มีปีละ 90-100 ล้านบาทได้ ส่งผลให้ผลประกอบการขาดทุนดังกล่าว และงดจ่ายเงินปันผลสำหรับปี 2020

ซื้อโซลาร์สหกรณ์เพิ่มอีก 5 MW

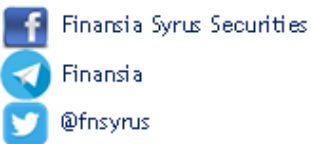
บริษัทเดินหน้าขยายพอร์ตโรงไฟฟ้าและการลงทุนที่เกี่ยวข้องอย่างต่อเนื่องเพื่อเพิ่มรายได้ ล่าสุดได้ซื้อโรงไฟฟ้าโซลาร์สหกรณ์อีก 1 แห่งที่จ.อุดรธานี กำลังผลิต 5 MW สัญญา 25 ปีกับ กฟภ. อัตราการรับซื้อไฟฟ้า FIT 4.12 บาทต่อหน่วย COD แล้วตั้งแต่ ธ.ค. 2018 และมีผลประกอบการขาดทุน 5.2 ล้านบาทในปีแรก (ปี 2018) และเริ่มมีกำไร 12.3 ล้านบาทและ 4.4 ล้านบาทในปี 2019-2020 (งบปี 2020 ยังไม่ได้สอบทาน) ทั้งนี้ UPA จะซื้อหุ้น 49.0% จากผู้ขายภายในเดือน มี.ค. 2021 และอีก 50.99% ในเดือน ธ.ค. 2021 และในเดือน ก.พ. 2021 จะรวมโรงไฟฟ้า Song Luy เวียดนาม กำลังผลิต 45.3 Equity MW เข้ามาเพิ่มเติม เราคาดว่า UPA จะเริ่มมีกำไรตั้ง 2Q21 เป็นต้นไป และคาดว่าจะกำไรทั้งปี 2021 ที่ 15.7 ล้านบาท

คงราคาเป้าหมาย 0.42 บาท แนะนำซื้อ

เหตุปฏิวัติในเมียนมาร์ยังไม่ได้ส่งผลกระทบต่อ UPA ซึ่งมีโครงการโรงไฟฟ้าก๊าซธรรมชาติ 200 MW ที่คาดว่าจะ COD ปี 2024 ทั้งนี้ รัฐบาลเมียนมาร์ต้องได้รับเงินกู้จาก ADB เพื่อก่อสร้างสายส่งไฟฟ้าเข้ามาในโครงการของบริษัท เราคาดว่าโครงการไม่น่าจะล่าช้าเพราะไฟฟ้าเป็นสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐานที่จำเป็น เราคงราคาเป้าหมาย 0.42 บาท (DCF, WACC 9.4%) ทั้งนี้ ยังไม่ได้รวม Hidden assets เช่น ที่ดินที่บริษัทลงทุนในกัมพูชา และที่ดินที่โครงการฟางา ราคาหุ้นปัจจุบันที่ 0.22 บาท มี PBV เพียง 0.75 เท่า หรือ -1SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 4 ปี แนะนำซื้อ

ความเสี่ยง - ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาลเมียนมาร์ ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนและดอกเบี้ย ความเสี่ยงในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

Analyst: Jitra Amorntum
 Register No.: 014530
 Tel.: +662 646 9966
 email: jitra.a@fnsyrus.com
 www.fnsyrus.com



4Q20 Earnings Results						
(Bt mn)	4Q20	3Q20	%Q-Q	4Q19	%Y-Y	Comment
Revenues	10	12	-18.6	12	-20.9	<ul style="list-style-type: none"> รายได้จากการขายไฟฟ้าต่ำกว่าคาดเพราะยังไม่ได้รวมโรงไฟฟ้า Song Luy ที่เวียดนามเข้ามาในเดือน ธ.ค. 2020 แต่เลื่อนไปเป็น ก.พ. 2021 ค่าใช้จ่ายบริหารเพิ่มขึ้นมากเพราะมีค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาในการซื้อโรงไฟฟ้า Binh Thuan Sola และโครงการ One Central Tower รวมถึงมีรายการด้อยค่าของโครงการ เดอะ ฟิโน้ เขาใหญ่ หลังจากเพิ่มทุนให้ผู้ถือหุ้นเดิม (1.66750004375 : 1 @0.15 บาท) ในช่วง ธ.ค. 2020 ฐานทุนที่ใหญ่ขึ้นทำให้ D/E ลดลงเป็น 0.05 เท่า จาก 0.06 เท่าสิ้นปี 2019
Cost of services	6	6	-1.9	6	-7.2	
Gross profit	4	6	-34.6	6	-34.9	
SG&A	56	22	150.4	30	87.8	
Interest expense	0.3	0.3	-6.0	0.1	210.5	
Normalized earning	-72	-12	nm	-42	nm	
Net profit	-58	-11	nm	-24	nm	
Gross margin (%)	40.8	50.9	-10.0	49.6	-8.8	
EBITDA margin (%)	-703.2	-54.3	nm	-240.7	nm	
Norm profit margin (%)	-612.9	-91.7	nm	-201.6	nm	

Source: Company and Finasia Research

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	48.3	48.9	220.6	268.2	268.2
Cost of sales	24.5	23.8	76.0	100.9	100.9
Gross profit	23.8	25.1	144.6	167.4	167.4
SG&A	102.5	116.6	99.3	101.9	101.9
Operating profit	-78.7	-91.5	45.3	65.4	65.4
Other income	8.0	1.1	6.6	8.0	8.0
EBIT	-70.7	-90.5	51.9	73.5	73.5
EBITDA	-48.8	-64.2	82.2	104.7	105.7
Interest expense	0.5	1.3	41.7	48.4	46.6
Equity income	0.0	1.4	5.2	4.4	4.4
Corporate tax	4.0	-3.6	0.0	0.0	0.0
Minority interest	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
Normalized earnings	-75.1	-86.5	15.7	29.8	31.6
Extraordinary items	11.4	1.8	0.0	0.0	0.0
Net profit	-63.7	-84.8	15.7	29.8	31.6

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	-59.8	-88.3	15.7	29.8	31.6
Deprec. & amortization	21.9	26.2	30.2	31.2	32.2
Change in working capital	-385.6	361.6	105.0	-156.0	32.0
Other adjustments	-13.4	4.0	143.0	160.0	-7.0
Cash flow from operations	-437.0	303.4	294.0	65.0	88.8
Capital expenditure	-47.7	-1,563	-255.0	-84.0	-78.0
Others	410.0	454.1	0.0	0.0	0.0
Cash flow from investing	362.3	-1,109	-255.0	-84.0	-78.0
Free cash flow	-74.7	-805.2	39.0	-19.0	10.8
Net borrowings	-5.4	-6.0	-7.3	-6.2	-2.0
Equity capital raised	0.0	519.1	0.0	0.0	0.0
Dividends paid	0.0	0.0	-7.9	-14.9	-15.8
Cash flow from financing	-5.4	513.0	-15.1	-21.0	-17.8
Net change in cash	-80.0	-292.2	23.8	-40.0	-7.0

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash	328	36	59	19	13
Accounts receivable	721	589	502	559	566
Inventory	526	520	525	528	533
Other current assets	54	54	44	48	43
Total current assets	2,032	1,199	1,130	1,154	1,155
Long term Investments	79	1,272	1,335	1,335	1,335
PPE	455	537	547	556	564
Other assets	103	97	102	103	103
Total assets	2,670	3,117	3,126	3,159	3,168
Short-term loans	6	6	6	6	6
Accounts payable	24	25	27	36	36
Current maturities	0	4	4	4	4
Other current liabilities	92	94	95	99	99
Total current liabilities	121	128	132	145	145
Long-term debt	0	7	10	20	20
Other non-current liab.	7	9	11	13	13
Total non-current liab.	24	29	34	47	46
Total liabilities	146	158	167	192	191
Registered capital	3,335	5,335	5,335	5,335	5,335
Paid up capital	3,335	5,065	5,065	5,065	5,065
Share premium	336	-875	-875	-875	-875
Legal reserve	1	1	1	1	1
Retained earnings	-1,150	-1,214	-1,215	-1,209	-1,202
Minority Interests	0	0	1	3	5
Shareholders' equity	2,524	2,960	2,959	2,964	2,971

Important Ratios (Consolidated)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth (%)					
Revenue	nm	1.3	351.3	21.6	0.1
EBITDA	nm	nm	nm	27.4	1.0
Net profit	nm	nm	nm	89.4	6.0
Normalized earnings	nm	nm	nm	89.4	6.0
Profitability (%)					
Gross profit margin	49.2	51.3	65.5	62.4	62.4
EBITDA margin	-101.1	-131.3	37.2	39.0	39.4
EBIT margin	-146.6	-185.0	23.5	27.4	27.4
Normalized profit margin	-155.6	-177.0	7.1	11.1	11.8
Net profit margin	-132.0	-173.4	7.1	11.1	11.8
Normalized ROA	-2.8	-2.8	0.5	0.9	1.0
Normalized ROE	-3.0	-2.9	0.5	1.0	1.1
Normalized ROCE	-2.8	-3.0	1.7	2.4	2.4
Risk (x)					
D/E	0.06	0.05	0.06	0.06	0.06
Net D/E	-0.23	0.04	0.04	0.06	0.06
Net debt/EBITDA	nm	nm	1.30	1.65	1.69
Per share data (Bt)					
Reported EPS	-0.010	-0.008	0.002	0.003	0.003
Normalized EPS	-0.046	-0.009	0.002	0.003	0.003
EBITDA	-0.030	-0.006	0.008	0.010	0.010
Book value	0.378	0.292	0.292	0.293	0.293
Dividend	0.000	0.000	0.001	0.001	0.002
Par	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
Valuations (x)					
P/E	nm	nm	141.8	74.9	70.6
Norm P/E	nm	nm	141.8	74.9	70.6
P/BV	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8
EV//EBITDA	nm	nm	67.7	51.5	21.2
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.4	0.7	0.7

Source: Company data, Finansia research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

<p>สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p>สำนักงานอัลมาลิ่งค์ 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p>สำนักงานอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-660-5000, 02-264-6000</p>	<p>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p>สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>
<p>สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร 02-740-7100</p>	<p>สาขา มินท์ ทาวเวอร์ ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p>สาขา สีลม 1 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p>สาขา เคียนหวน (สีลม 2) 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p>สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>
<p>สาขา สาทร เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโก้ทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</p>	<p>สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ซอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p>สาขา รัตนาธิเบศร์ 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>	<p>สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ บูตดิเลทที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>	<p>สาขา สมุทรสาคร เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p>สาขา ขอนแก่น 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p>สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรชัย ถ. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p>สาขา เชียงใหม่ 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</p>	<p>สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p>สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>
<p>สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.รอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดจลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p>สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p>สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p>สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p>สาขา บิดดาณี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รุสะมีแล อ.เมือง จ.บิดดาณี 073-350-140-4</p>				

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LI, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2020

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC